شركة فواز عبدالعزيز الحكير وشركاه
النتائج الأولية للربع الرابع ٢٠١٥
٢٤ ابريل ٢٠١٦

التضحية بالهوامش من أجل المبيعات

اعلنت الحكير النتائج الاولية للربع الرابع ٢٠١٥ بتاريخ ٢١ ابريل، حيث بلغت ربحية السهم ٠,٠٢ ر.س. (تراجع بنسبة ٩٨٪ عن الربع المماثل من العام الســــابق) بفارق كبير عن توقعاتنا بربح السهم عند٠,٧٧ ر.س. ومتوسط التوقعات ١,٠٥ ر.س. استمرار الضغط من إعادة هيكلة الأعمال الدولية، مع ظهور مؤشرات على ضعف الأداء محليا. مع تراجع سعر السهم نتيجة لعمليات البيع بحدود ١٢٪ منذ إعلان النتائج، نحن نعتقد أن التقييم المتوقع خلال ١٢ شـــهرا القادمة عند مكرر ربحية ٩,٨ مرة يمثل فرصة جاذبة للشراء، خاصة إذا حصل تعافي للهوامش وإغلاق للمعارض ضعيفة الأداء. في الوقت الراهن، نستمر في التوصية "شراء" بسعر مستهدف ٥٦ ر.س.

انخفاض المبيعات في المملكة بمعدل ٧٪ عن الربع المماثل

انخفضت إجمالي المبيعات خلال الربع محل المراجعة بنسبة ٣٪ عن الربع المماثل لتصل إلى ١,٥٦٢ مليون ر.س.، بتراجع عن توقعاتنا البالغة ١,٦٤٣ مليون ر.س. وعن متوســـط التوقعات من بلومبرغ البالغة ٢,٠١٠ مليون ر.س. مبيعات الشركة في المملكة العربية الســــعودية تراجعت أيضا بحدود ٧٪ عن الربع المماثل من العام الماضي حيث تأثر بصرف مكرمة راتب شـــهرين خلال نفس الوقت في العام الماضي. عموما، يمكن أن ترتفع المبيعات خلال أرباع السنة القادمة مع خطط الشركة لافتتاح معارض جديدة (إجمالي ١٧٠ معرض مع نهاية العام الحالي). أيضا، تشير النتائج إلى أن المبيعات الدولية ساهمت في التخفيف من أثر التراجع في المبيعات المحلية. لكامل العام، ارتفعت المبيعات بمعدل ٦٪ عن العام الســـابق لتصل الى ٧,٢٧٧ مليون ر.س.

انكماش الهوامش نتيجة لخصومات نهاية الموسم

أوضحت الإدارة أن الســـبب في الانكماش الكبير لهوامش الربحية كان خصومات نهاية الموسم التي نتج عنها هامش إجمالي ربح بنســـبة ١١,٨٪ مقابل هامش إجمالي ربح ٢٥,٣٪ خلال الربع الرابع ٢٠١٤. يبدو أن الشركة اضطرت لمنح خصومات سعرية كبيرة لدفع المبيعات، مما قد يكون إشارة إلى ضعف بيئة التجزئة. نحن نتطلع إلى تعافي الهوامش خلال أرباع السنة القادمة مع نمو جيد للمبيعات. بالرغم من تراجع مصاريف البيع والتسويق، حققت الشركة خسارة تشغيلية بقيمة ٧ مليون ر.س. مقابل توقعاتنا بربح تشغيلي ٢٠٠ مليون ر.س.

أرباح مخيبة للتوقعات

بلغ صافي الربح من الأعمال المحلية ٩٢ مليون ر.س.، لكن خســـائر الأعمال الدولية بقيمة ٨٩ مليون ر.س. نتج عنها صافي ربـــح إجمالي بحدود ٣ مليون ر.س. (تراجع عن الربع المماثل من العام الماضي بنســـبة ٩٨٪)، حيث تأثر صافي الربح من فروقات صرف العملات الأجنبية وزيادة تكاليف الاســـتهلاك و اغلاق بعض المتاجر ليكون مخيبا لتوقعاتنا بصافي ربح ١٦٣ مليون ر.س. ومتوســـط التوقعات بصافي ربح ٢٢٠ مليون ر.س. لكامل العام، انخفض صافي الربح بمعدل ٢٣٪ عن العام السابق ليصل الى ٦١٦ مليون ر.س.

بانتظار تحول في الأعمال الدولية

يبدوا أن أعمال إعادة الهيكلة للأعمال الدولية لازالت مستمرة، خاصة للعلامة التجارية "بلانكو". ثانيا، تم التضحية بهوامش إجمالـــي الربح لدفع بيع المنتجات مما دعم المبيعات. من وجهة نظرنا، فإنه من الســـابق لأوانه تحديد الأثر الكامل لتراجع الإنفاق التلقائي، لكن هناك مؤشـــرات للضعف بدأت بالظهور. انخفض سهم الحكير نتيجة لعمليات البيع بحدود ١٢٪ منذ الإعلان عن النتائج، ويمكن أن يكون قد انتهى التراجع. في الوقت الراهن، نستمر في التوصية "شراء".

الحكير	الربع الرابع ٢٠١٥ الفعلي	الربع الأول الرابع ٢٠١٥ متوقع	الربع الرابع ٢٠١٤	التغير عن العام السابق ٪	الربع الثالث ٢٠١٥	التغير عن الربع المماثل ٪	التغير	٢٠١٤	٢٠١٥	التغير عن العام السابق ٪
المبيعات	١,٥٦٢	١,٦٤٣	١,٦١٤	٪٣-	١,٥٤٠	٪١	٢,٠١٠	٦,٨٩٩	٧,٢٧٧	٪٥
اجمالي الربح	١٨٤	٤٤٢	٤٠٨	٪٥٥-	٣٩٠	٪٥٣-		١,٧٨٧	١,٧٣٨	٪٣-
هامش اجمالي الربح	٪١١,٨	٪٢٦,٩	٪٢٥,٣		٪٢٥,٣			٪٢٥,٩	٪٢٣,٩	
الربح التشغيلي	٧-	٢٠٠	٢١٣		١٠٩			٨٤٦	٦٧٤	٪٢٠-
هامش الربح التشغيلي	٪٠,٤-	٪١٢,٢	٪١٣,٢		٪٧,١			٪١٢,٣	٪٩,٣	
صافي الربح	٣	١٦٣	٢٠٢	٪٩٨-	٩١	٪٩٧-	٢٢٠	٨٠٣	٦١٦	٪٢٣-
هامش صافي الربح	٪٠,٢	٪٩,٩	٪١٢,٥		٪٥,٩			٪١١,٦	٪٨,٥	

شراء	٥٦ (ر.س.)
التوصية	السعر المستهدف خلال ١٢ شهر

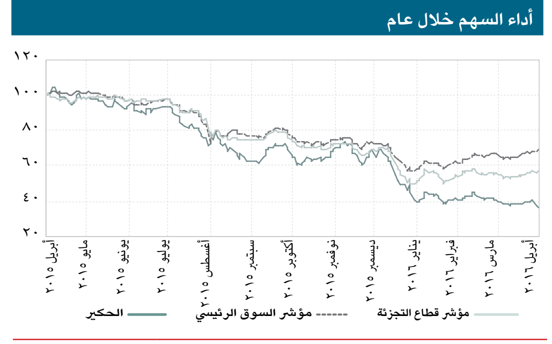
بيانات السهم (ر.س.)	
آخر اغلاق	٣٩,٠٠
التغير المتوقع في السعر	٤٣,٦
القيمة السوقية (بالمليون)	٨,١٩٠
عدد الأسهم القائمة (مليون)	٢١٠
السعر الأعلى خلال ٥٢ أسبوع	١١٢,٧٥
السعر الأدنى خلال ٥٢ أسبوع	٣٩,٨٠
تغير السعر منذ بداية العام حتى تاريخه (٪)	(٤٤,٨)
متوسط قيمة التداول اليومي خلال ١٢ شهر (بالألف)	٣٣٤
ربح السهم المتوقع للعام ٢٠١٦	٣,٩٨
رمز السهم (رويترز/بلومبرغ)	4240.SE/ALHOKAIR AB

* السعر كما في ٢١ ابريل ٢٠١٦

الربع الأول ٢٠١٦(ر.س.)	فعلي	متوقع
المبيعات (مليون)	١,٥٤٢	١,٦٤٣
هامش اجمالي الربح	٪١١,٨	٪٢٦,٩
EBIT (مليون)	(٧)	٢٠٠
صافي الربح (مليون)	٣	١٦٣

المكررات السعرية	٢٠١٥	٢٠١٦ متوقع	٢٠١٧ متوقع
مكرر الربحية (x)	١٠,٢	١٣,٣	٩,٨
مكرر EV/EBITDA	٩,٩	٩,٢	٨,٦
مكرر السعر إلى المبيعات	١,٢	١,١	١,١
مكرر القيمة الدفترية	٣,٤	٣,٢	٣,١

أداء السهم خلال عام



المصدر: بلومبرغ، تداول

عاصم بختيار، CFA
abukhtiar@fransicapital.com.sa
+٩٦٦ ١١ ٢٨٢٦٨٦١

يزيد الصيخان
yalsaikhan@fransicapital.com.sa
+٩٦٦ ١١ ٢٨٢٦٦٠٨

إطار العمل بالتوصيات

شراء
توقع ارتفاع أداء سهم الشركة تحت التغطية في هذا التقرير مقارنة بالقطاع أو السوق الرئيسي.

احتفاظ

توقع توافق أداء سهم الشركة تحت التغطية في هذا التقرير مقارنة بالقطاع أو السوق الرئيسي.

بيع

توقع تراجع أداء سهم الشركة تحت التغطية في هذا التقرير مقارنة بالقطاع أو السوق الرئيسي.

السعودي الفرنسي كابيتال

مركز الاتصال | ٨٠٠ ١٢٥ ٩٩٩٩

www.sfc.sa

سجل تجاري رقم | ١٠١٠٢٣١٢١٧

قسم الأبحاث والمشورة

صندوق بريد ٢٣٤٥٤

الرياض ١١٤٢٦

المملكة العربية السعودية

المركز الرئيسي – الرياض

research&advisory@fransicapital.com.sa



اخلاء المسؤولية

تم اعداد هذا التقرير من قبل شركة السعودي الفرنسي كابيتال، شركة استثمارية متخصصة لخدمات البنوك الاستثمارية، ادارة الأصول، الوساطة، الأبحاث، وخدمات الحافظ الأمين. يمكن أن يكون لشركة السعودي الفرنسي كابيتال أو شركتها التابعة علاقة بالشركة محل هذا التقرير و/أو أوراقها المالية.

يعتمد هذا التقرير على المعلومات المتاحة للعموم والتي نعتقد بثقتها، ولكننا لا نقدمها كمعلومات دقيقة أو مكتملة، وبالتالي لا يجب الاتكال عليها كمعلومات متكاملة أو دقيقة. وعليه، لا نقدم أو نضمن، لا صراحة ولا ضمناً، وينبغي أن لا يعول على عدالة أو دقة أو اكتمال أو صحة المعلومات والآراء المتضمنة في هذا التقرير.

تم اعداد هذا التقرير لأغراض المعلومات العامة فقط، ولا يسمح بإعادة انتاجه أو توزيعه لأي شخص. لا يعتبر هذا التقرير دعوة أو عرضاً لشراء أو بيع أي أوراق مالية. لم يأخذ التقرير في الاعتبار موائمة الاستثمار لطبيعة المستثمر. تحديداً، لم يتم خصيص هذا التقرير ليلائم أهداف استثمارية محددة، أو وضع مالي معين، أو درجة المخاطر المرغوبة، أو احتياجات أي شخص متلقي لهذا التقرير. تنصح شركة السعودي الفرنسي كابيتال بشدة أي مستثمر محتمل أن يطلب إرشاد قانوني، محاسبي ومالي لدى اتخاذ القرار حول الاستثمار في الأوراق المالية وملائمتها لمتطلباته/متطلباتها. تتضمن أي توصيات استثمارية متضمنة في التقرير المخاطر والعوائد المتوقعة.

إن شركة السعودي الفرنسي كابيتال غير مسؤولة، بإجمالي القوانين والأنظمة المطبقة، عن أي خسارة ناتجة عن هذا التقرير أو أي من محتوياته أو ما يعلق به. قد لا تتحقق التوقعات المستقبلية الخاصة بالتوقعات المالية وتقديرات القيمة العادلة. إن جميع الآراء والتقديرات المتضمنة في التقرير تعتمد على رأي شركة السعودي الفرنسي كابيتال بتاريخ اعداد التقرير، والتي يمكن أن تتغير دون إشعار. إن الأداء الماضي لأي استثمار لا يعكس بالضرورة النتائج المستقبلية. قيمة الأوراق المالية، أو الدخل منها، أو أسعارها أو عملاتها، يمكن أن ترتفع أو تنخفض. من المحتمل أن يسترجع المستثمر قيمة أقل من قيمة الاستثمار الفعلي. أيضاً، يمكن أن يخضع الاستثمار الى رسوم على الاستثمار في الأوراق المالية. يمكن أن يؤدي التغير في أسعار صرف العملات الى تغيرات كبيرة في قيمة أو سعر أو الدخل من ورقة مالية. لا يسمح بإعادة انتاج هذا التقرير أو أي أجزاء منه دون الحصول على الموافقة الخطية من شركة السعودي الفرنسي كابيتال. لا يجوز توزيع هذا التقرير أو نسخ منه خارج المملكة العربية السعودية حيث من الممكن أن يكون توزيعه ممنوع قانوناً. يجب على الأشخاص مستلمي التقرير أن يكونوا على دراية بمثل هذا المنع والالتزام مثل هذه القيود. باستلام هذا التقرير، يوافق المستلم على الالتزام بالقيود السابقة.

السعودي الفرنسي كابيتال ،شركة محدودة المسؤولية

سجل تجاري ١٠١٠٢٣١٢١٧

صندوق بريد: ٢٣٤٥٤

الرياض ١١٤٢٦

المملكة العربية السعودية

المركز الرئيسي - الرياض